

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 21

BANORTE

Con el objetivo de estar más cerca de nuestros clientes, les presentamos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

Knock-In vs. Knock-Out: Coberturas con opciones de tipo de cambio diseñadas a la medida



Para los clientes que realizan operaciones internacionales o tienen obligaciones financieras en moneda extranjera, los movimientos del tipo de cambio pueden modificar el costo de sus pagos. Administrar esta exposición implica equilibrar la protección que necesitan con el costo de contratar una cobertura.

Entre las alternativas del mercado de derivados se encuentran las opciones exóticas con barrera, que pueden adaptarse a las características de cada exposición y a las expectativas de mercado. En este boletín revisamos dos modalidades: ***Knock-In*** y ***Knock-Out***. La diferencia central es si alcanzar un nivel de tipo de cambio previamente establecido activa o desactiva la opción.

¿Cómo funcionan las opciones *Knock-In* y *Knock-Out*?

Las opciones ***Knock-In*** y ***Knock-Out*** forman parte de las opciones con barrera: su funcionamiento depende de que el tipo de cambio alcance un nivel —la barrera— definido al inicio de la operación. Ese detonante es lo que las distingue de una opción tradicional o vanilla, cuya protección opera desde el primer día. La diferencia entre ambas modalidades está en lo que ocurre cuando ese nivel se toca: una lo activa y la otra lo cancela.



- ***Knock-In*****:** nace inactiva y solo entra en vigor si el tipo de cambio alcanza la barrera. Si el nivel no se toca durante la vida de la operación, la opción nunca se activa.
- ***Knock-Out*****:** nace activa y protege al cliente mientras el tipo de cambio no toque la barrera. Si el nivel se alcanza, la opción se cancela y el cliente vuelve a quedar expuesto al mercado, aun si después el tipo de cambio regresa a niveles favorables.

Condicionar la cobertura a la barrera es también lo que puede abaratar la estructura: en ambos casos, la prima suele ser menor que la de una vanilla comparable. La contrapartida es asumir el riesgo asociado a ese nivel —que en una *Knock-In* la barrera no se alcance y la protección nunca se active, o que en una *Knock-Out* se toque y la cobertura termine de forma anticipada—. Por eso, el nivel de barrera, el strike y el plazo deben definirse según las expectativas de mercado y la tolerancia al riesgo de cada cliente.

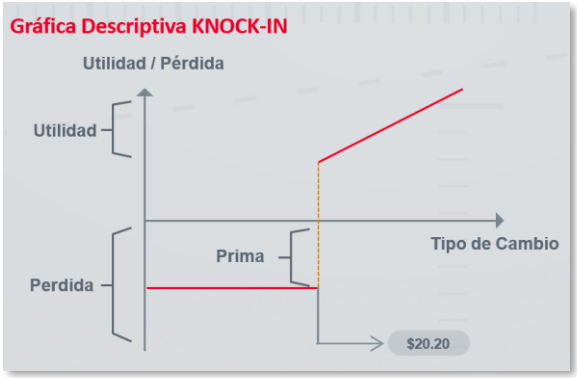
Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

Ejemplo ilustrativo

Knock-in

Un cliente tiene previsto realizar un pago de USD 10 millones en seis meses. Para administrar el riesgo de una depreciación del peso, pacta una opción *Call USD Knock-In* con las siguientes condiciones:

- **Tipo de cambio spot:** $19.20 MXN/USD
- **Strike:** $19.50 MXN/USD
- **Barrera *Knock-In:*** $20.20 MXN/USD
- **Monto de la exposición:** USD 10MM
- **Plazo:** 6 meses



Escenario	Resultado para el cliente
La barrera de $20.20 no cruza durante la operación	La opción no se activa y el cliente deberá comprar los dólares al tipo de cambio disponible en el mercado
Se cruza la barrera de $20.20 durante la vida de la operación. Si al vencimiento el tipo de cambio se encuentra por encima de $19.50	La opción se activa y el cliente podrá comprar los dólares al strike de $19.50
Se cruza la barrera de $20.20 durante la vida de la operación, pero al vencimiento el tipo de cambio es menor a $19.50	La opción se activa (pero no se ejerce) y el cliente podrá comprar los dólares a un tipo de cambio más favorable en el mercado

Knock-out

Un cliente tiene previsto realizar un pago de USD 10 millones dentro de seis meses y contrata una opción *Call USD Knock-Out* con siguientes condiciones:

- **Tipo de cambio spot:** $19.20 MXN/USD
- **Strike:** $19.50 MXN/USD
- **Barrera *Knock-Out:*** $20.20 MXN/USD
- **Monto de la exposición:** USD 10MM
- **Plazo:** 6 meses



Escenario	Resultado para el cliente
La barrera de $20.20 no cruza y, al vencimiento, el tipo de cambio se encuentra por encima del strike de $19.50.	La opción permanece vigente y se ejerce. El cliente podrá comprar los dólares al strike de $19.50
La barrera de $20.20 no cruza, pero al vencimiento el tipo de cambio se encuentra por debajo del strike de $19.50.	La opción permanece vigente, pero no se ejerce y el cliente podrá comprar los dólares a un tipo de cambio más favorable en el mercado
La barrera de $20.20 cruza durante la operación.	La opción se cancela automáticamente y el cliente pierde el derecho a ejercerla. El cliente podrá comprar los dólares a nivel de mercado

Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

Comparativo

Característica	Knock-In	Knock-Out
Estado inicial de la opción	Inactiva	Activa
Efecto de la barrera	Activa la opción	Cancela la opción
Protección inicial	No existe hasta activar barrera	Existe desde la contratación
Costo de prima	Generalmente menor que una opción *vanilla*	Generalmente menor que una opción *vanilla*
Objetivo principal	Activar cobertura únicamente bajo ciertos escenarios	Reducir costo asumiendo el riesgo de perder la cobertura
Tipo de ejercicio	Europeo	Europeo

¿Cuándo puede ser conveniente?

En situaciones donde el cliente presenta alguna de las siguientes necesidades:



- Cuenta con pagos futuros en moneda extranjera y busca protegerse ante movimientos adversos del tipo de cambio.
- Busca alternativas de cobertura con una prima potencialmente menor a la de una opción tradicional comparable.
- Tiene una expectativa sobre el comportamiento del mercado y desea incorporar una barrera que condicione la cobertura, ya sea para activarla mediante una *Knock-In* o desactivarla mediante una *Knock-Out.*
- Está dispuesto a asumir el riesgo asociado a la barrera a cambio de obtener condiciones potencialmente más favorables en el costo de la cobertura.

Beneficios

- ✓ Permiten estructurar coberturas más alineadas a escenarios específicos de mercado.
- ✓ Ofrecen una alternativa más eficiente en costo respecto a una opción tradicional.
- ✓ Los niveles de barrera se personalizan de acuerdo con la visión del cliente.

Conclusión



Las opciones *Knock-In* y *Knock-Out* ofrecen alternativas para estructurar coberturas financieras personalizadas, cuyo comportamiento depende de niveles de mercado previamente establecidos. Mientras que en una *Knock-In* la barrera determina la activación de la opción, en una *Knock-Out* determina su desactivación. Ambas estructuras pueden representar una alternativa de menor costo de prima frente a una opción tradicional comparable, a cambio de asumir los riesgos asociados al cumplimiento de la barrera.

Por ello, la selección de la barrera, el *strike* y el vencimiento debe responder a las necesidades de cobertura, las expectativas de mercado y la tolerancia al riesgo del cliente. El objetivo es encontrar un equilibrio entre el costo de la prima y el nivel de protección requerido, procurando que la estructura seleccionada sea adecuada para la exposición financiera que se busca cubrir.

Estimado cliente, ponemos a su disposición nuestros boletines dentro de:
Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional
Riesgos Financieros Banorte: www.banorte.com/GFB/Riesgos-Financieros.html

Para mayor detalle, te invitamos a contactar a tu ejecutivo de coberturas para una asesoría personalizada.

Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.